

Com afecten les NIIF a l'anàlisi dels comptes anuals

FERNANDO CAMPA PLANAS
Universitat Pompeu Fabra

Resum

Aquest article pretén descriure l'aportació que realitzen les Normes Internacionals de Comptabilitat per a millorar l'anàlisi dels estats financers d'una empresa. Entre altres aspectes s'analitzen els impactes derivats de la possible revalorització dels actius a valor de mercat i els canvis, obligats i/o suggerits, per a la presentació dels comptes anuals.

Com a conclusió es tracta d'expressar quines limitacions actualment existents per a l'anàlisi d'empreses queden resoltes, quines podrien continuar vigents i quines, fins i tot, podrien sorgir com a conseqüència de la incorporació de les referides Normes Internacionals de Comptabilitat.

Paraules clau

Anàlisi, empresa, comptabilitat, comptes anuals, informació financera, normes internacionals de comptabilitat, ràtios, cost històric, valor raonable.

1. Introducció

Existeixen múltiples agents en el sistema econòmic que de forma continua o eventual analitzen la situació econòmico-financera d'una empresa.

Entre ells podem parlar dels accionistes, a fi de conèixer la rendibilitat de les seves inversions; dels gestors, per a comprovar el resultat de les seves actuacions; dels creditors (financers o no), per a valorar la possibilitat de recuperació del seu deute; dels empleats, per a saber la seguretat dels seus llocs de treball, etc.

Però en el moment d'efectuar l'anàlisi d'una empresa ens trobem amb una sèrie de factors que en múltiples casos fiten la validesa de les conclusions que puguem obtenir. No és el nostre objectiu reproduir aquí les mateixes, però entre les més habituals podríem citar les següents:

- L'oportunitat de la informació, entenent com a tal, d'usual decalatge entre la data d'obtenció de la informació i la data a la qual va referida.
- La fiabilitat de la informació, bé en empreses no auditades, bé en empreses auditades amb limitacions a l'abast, per incerteses i/o excepcions reflectides per l'auditor, o fins i tot, per què no, per possibles ajustaments i/o reclassificacions comptables no rellevants a l'efecte de la imatge fidel de l'empresa, però que sí poguessin tenir un impacte significatiu en el càlcul d'una determinada ràtio d'anàlisi econòmico-financera.
- La falta d'informació sobre els plans de futur de l'empresa, la seva cartera de comandes, la incorporació prevista de valor per les inversions o investigacions actualment en curs, etc.; limita l'anàlisi de l'empresa a l'estudi de la informació històrica dels seus estats financers.
- Les limitacions pròpies de la comptabilitat financera, bàsicament derivades de la consideració del cost històric (o mercat si aquest fos menor), com a principi bàsic de valoració dels seus actius; i la informació presentada sobre la base de la naturalesa de les seves despeses, sense informació sobre les causes o orígens dels mateixos.

L'objectiu d'aquest article, en aquest context descrit de dificultats per a l'anàlisi d'empreses, és analitzar fins a quin punt la introducció de les noves Normes Internacionals de Comptabilitat solucionaran els problemes esmentats i com afectaran a l'anàlisi de les ràtios, podríem dir tradicionals, d'anàlisi econòmico-financer.

2. Principals instruments d'anàlisi d'empresa des d'una perspectiva econòmico-financera

Com esmentàvem en l'apartat anterior, l'anàlisi d'empresa s'efectua des de diverses perspectives. En aquest apartat, tractarem de sumaritzar els que considerem principals instruments d'anàlisi.

2.1. Ràtios econòmico-financeres susceptibles d'obtenir sobre la base de la informació continguda en els Comptes Anuals

Si haguéssim de resumir les principals ràtios d'anàlisi financera que podem calcular a partir dels comptes anuals, podríem efectuar la següent classificació resum:

- **RÀTIOS DE LIQUIDITAT:**
 - Ràtio de liquiditat, entenent com a tal el quocient entre l'actiu circulant i el passiu circulant.
 - Ràtio de tresoreria, calculat com la suma de realitzable i disponible dividit pel passiu circulant. Dit d'una altra manera, equival a la ràtio de liquiditat, però deduït del numerador les existències.
 - Ràtio de disponibilitat, entès com el quocient entre el disponible i el passiu circulant.

- **RÀTIOS DE ROTACIÓ I TERMINIS**
 - Rotació de l'actiu fix, entès com el quocient entre les vendes i l'actiu fix.
 - Rotació de l'actiu circulant, determinat com el quocient entre les vendes i l'actiu circulant.
 - Període mig de cobrament, pagament i existències, pels quals determinem els dies de termini mitjà de gestió d'aquestes variables integrants del fons de maniobra.

- **RÀTIOS D'ENDEUTAMENT**
 - Ràtio d'endeutament, com el quocient entre els deutes totals i el total passiu.
 - Ràtio de capacitat de devolució del deute, mitjançant el qual, dividint els préstecs i crèdits pendents de reemborsament pel *cash flow* generat, obtenim els anys (considerant ambdues variables constants) en que es retornaria el deute rebut.

- **RÀTIOS ECONÒMIQUES**

En aquest apartat el ventall de ràtios és, en la pràctica, interminable, i més necessari d'adaptar a les característiques pròpies de l'empresa analitzada. Com a exemple podem citar:

 - Resultat d'explotació sobre vendes.
 - Despeses de personal sobre vendes.
 - Resultat net sobre vendes.

- RÀTIOS DE RENDIBILITAT
 - Rendibilitat econòmica, com el quocient entre benefici net abans d'interessos i impostos sobre l'actiu. Al seu torn, aquesta rendibilitat econòmica es pot descompondre en dos factors:
 - Rotació d'actius, com el quocient entre vendes i actiu.
 - Marge de vendes, com el quocient entre benefici abans d'interessos i impostos sobre vendes.
 - Rendibilitat financera, com el quocient entre el benefici net i els fons propis de l'Empresa.
- ALTRES RÀTIOS

Sobre la base de la informació dels Comptes Anuals podem determinar altres ràtios que donin suport a l'anàlisi dels estats financers, com poden ser:

 - Cost mig de personal per empleat (despeses de personal dividit per empleats equivalents).
 - Cost mig de finançament (despeses financeres dividit per saldo mig de passiu remunerat).
 - Percentatge de *pay-out*; entès com dividendes satisfets sobre resultat net.
 - Relació entre valor comptable de l'acció i la seva cotització borsària.
 - *Price Earnings Ratio* (PER), calculat com el quocient entre la cotització i el benefici per acció.

2.2. Informacions addicionals susceptibles d'obtenir sobre la base de la informació continguda en els Comptes Anuals

Els comptes anuals incorporen informació addicional, tant financera com no financera, que facilita l'anàlisi a realitzar sobre els estats financers inclosos en els mateixos. Addicionalment a aspectes clau d'anàlisis com són les notes i apartats dedicats a les bases de presentació dels estats financers, s'adjunta altra informació rellevant, com poden ser els següents aspectes:

- Informació sobre el Pla de Negoci. En ocasions s'incorpora informació sobre el Pla de Negoci, almenys amb informació referida a l'any següent de tancament dels Comptes Anuals, esmentant-se els fons requerits i els instruments de finançament previstos.
- Informació sobre la capacitat d'endeutament no utilitzada, mitjançant pòlisses de crèdit o altres instruments de finançament similars, mostrant-se els imports obtinguts no utilitzats.

- Informació sobre els terminis previstos de repagament del deute a llarg termini.
- Informació sobre bases imposables negatives pendents de compensar i l'any de prescripció de les mateixes.
- Instruments de cobertura de tipus d'interès, amb indicació dels instruments analitzats, percentatges de deute coberts i terminis de vigència d'aquests instruments.
- Altres instruments de cobertura de risc, com poden ser opcions i/o futurs sobre tipus d'interès, canvi i/o compra/venda de matèries primeres/productes de l'Empresa.
- Compromisos adquirits no reflectits en el balanç, com compromisos de compra per inversió, signats però no reportats.
- Possibles contingències, per tant sense necessitat de provisió i reconeixement en els estats financers, amb informació sobre la seva naturalesa i valoració.
- Anys oberts a inspecció per a cadascun dels principals impostos als quals està sotmès l'Empresa.

Òbviament, aquesta llista és indicativa i subjecta a gran fluctuació en funció de la naturalesa i grandària de la Companyia en qüestió. Addicionalment, i en funció també d'aquestes dues variables de l'empresa, naturalesa i grandària, i d'una d'addicional, la política de transparència de l'empresa; podrem trobar en l'informe de gestió (com a part integrant dels comptes anuals), informació addicional, bé històrica bé prospectiva, per a millorar l'anàlisi de l'Empresa. Indiquem que aquesta informació està basada en la política de transparència de l'Empresa atès que encara que la Llei de Societats Anònimes, en el seu article 201¹ tracta d'explicitar la informació a incloure, la lectura d'aquest article es presta a una certa subjectivitat.

2.3. Principals limitacions vigents per a l'anàlisi d'empresa a partir dels comptes anuals d'una empresa

Considerant la informació disponible en els Comptes Anuals, i les bases de presentació de les mateixes, entenem que existeixen una sèrie de

¹ L'informe de gestió haurà de contenir una exposició fidel sobre l'evolució dels negocis i la situació de la societat, juntament amb una descripció dels principals riscos i incertesa als quals s'enfronta. L'exposició consistirà en una anàlisi equilibrada i exhaustiva de l'evolució i els resultats dels negocis i la situació de la societat, tenint en compte la magnitud i la complexitat de la mateixa.

limitacions que, almenys, dificulten l'anàlisi dels estats financers d'una Empresa. Òbviament no pretenem resumir aquí una sèrie de limitacions que la literatura comptable ha abordat, i sens dubte seguirà abordant en els pròxims anys. Només pretenem resumir aquells aspectes més rellevants, a fi de valorar posteriorment l'aportació de les Normes Internacionals de Comptabilitat a la resolució d'aquestes limitacions.

- Oportunitat de la informació. D'acord amb la normativa vigent, els Administradors de la Societat disposen de tres mesos, des del tancament de l'exercici, per a formular els Comptes; i els Accionistes, de sis mesos per a aprovar els Comptes. Considerant que des de l'aprovació en Junta General d'Accionistes existeix un termini de 30 dies per a la seva presentació al Registre Mercantil, els estats financers d'una empresa, que exhaureixen tots els seus terminis no serien públics fins després del tancament del seu exercici comptable
- Fiabilitat de la informació. Totes les empreses que no poden formular balanç abreujat² estan obligades a efectuar una auditoria interna sobre els seus comptes anuals. Des d'aquesta perspectiva, la fiabilitat sobre les mateixes està garantida en els estats financers que disposin d'un informe d'auditoria sense excepcions. Si disposen d'una excepció adequadament quantificada, els estats financers a analitzar haurien de ser ajustats amb aquesta qualificació. En el cas que disposin de limitacions a l'abast o paràgrafs d'incertesa, la seva incorporació a l'anàlisi podria ser de major dificultat.
- Falta d'informació sobre el futur de l'empresa. En funció, entenem, de la política de transparència de l'Empresa, aquest punt pot veure's solucionat, almenys en bona part.
- La utilització del cost històric com a principi de valoració comptable. Aquest principi suposa que totes les revaloritzacions dels actius de l'Empresa no estan reflectides en els estats financers de l'Empresa. D'aquesta forma, el patrimoni net de la mateixa no mostra aquestes plusvàlues latents.

² Article 181 (Llei de SA): Podran formular balanç abreujat les societats que durant dos exercicis consecutius reuneixin, a la data de tancament de cadascun d'ells, almenys dues de les circumstàncies següents:

- a. Que el total de les partides de l'actiu no superi els tres-cents noranta-cinc milions de pessetes.
- b. Que l'import net de la seva xifra anual de negocis no superi els set-cents noranta milions de pessetes.
- c. Que el nombre mig de treballadors emprats durant l'exercici no sigui superior a cinquanta.

Així mateix, la comptabilitat financera, base de la informació comptable inclosa en els estats financers dels Comptes Anuals, està basada en costos per naturalesa, no reportant informació sobre els mateixos per funció o per producte, de manera que es podria realitzar l'anàlisi de rendibilitat per producte, determinació de punts d'equilibri, etc.

3. Normes Internacionals de Comptabilitat que incideixen en la informació financera disponible per a l'anàlisi d'empreses

Fins a aquest punt hem tractat d'analitzar les principals ràtios d'anàlisi d'empreses, la informació que contenen els Comptes Anuals i les principals limitacions que en l'actualitat ens trobem per a realitzar una correcta anàlisi.

En aquest apartat descriurem les aportacions que, al nostre judici, realitzen les Normes Internacionals de Comptabilitat (des d'ara NIC), en aquest camp d'informació econòmico-financera per a l'anàlisi d'Empreses.

- NIC 1. Presentació dels Estats Financers.
Aquesta Norma presenta importants aportacions de cara a la informació disponible per a l'anàlisi econòmico-financera, com pot ser:
 - Els estats financers es compondran del balanç de situació, del compte de resultats, de l'estat de canvis en el patrimoni net, de l'estat de fluxos de tresoreria i de les notes als estats financers.
Per tant, els canvis inclosos són la consideració de l'estat de canvis en el patrimoni net com un element propi dels estats financers (mentre que en l'actualitat aquesta informació està recollida en les notes als estats financers) i la substitució del quadre de finançament (o estat d'origen i aplicació de fons), per l'estat de fluxos de tresoreria, les possibles opcions de confecció dels qual s'aborden en la NIC 7.
 - La presentació d'actius i passius podrà realitzar-se d'acord al termini de liquiditat derivat del seu negoci i no necessàriament d'acord amb el criteri de 12 mesos com divisió entre el curt i el llarg termini.
 - El compte de resultats podrà presentar-se bé per naturalesa, bé per funció; obligant en aquest últim cas a informar de les despeses per naturalesa d'amortitzacions i personal.
 - El termini màxim de formulació dels comptes anuals passa a ésser de 6 mesos, versus els 3 mesos actuals.

- Tota la informació numèrica haurà d'aportar xifres comparatives amb les de l'exercici anterior; mentre que actualment aquest requisit solament és necessari en el cas del balanç de situació, compte de resultats i quadre de finançament.
 - En cas d'ajustaments significatius, derivats d'errors i/o canvis en les polítiques comptables, s'obliga a canviar les xifres de l'exercici anterior a fi de facilitar la comparabilitat de la informació, ajustaments que es desenvolupen en major detall en la NIC 8.
 - La compensació d'actius i passius i d'ingressos i despeses està permesa quan estigui explícitament dictaminat per una NIC.
- NIC 2. Existències.
La NIC 2 introdueix com a novetat la incorporació com existències de les prestacions de serveis no facturats i un nou mètode de valoració, el mètode dels minoristes, sistema de valoració utilitzat en el sector comercial amb gran nombre de referències i amb alta rotació, i que consisteix a determinar el cost de les existències deduït del preu de venda el corresponent percentatge de marge brut.
 - NIC 7. Estat de fluxos de tresoreria.
Per a la presentació de l'estat de tresoreria es podrà utilitzar o bé el mètode directe (informant dels cobraments i pagaments del període) o bé el mètode indirecte (reconciliant el resultat comptable del període amb el flux net de caixa de les activitats ordinàries del període). Així mateix, sota qualsevol d'aquests dos sistemes de presentació, la companyia estarà obligada a segregat els fluxos de tresoreria entre activitats ordinàries, activitats d'inversió i activitats de finançament.
 - NIC 8. Resultat net del període, errors importants i canvis en les polítiques comptables.
La visió de les NIC és més restrictiva que el criteri actual del Pla General de Comptabilitat, considerant-se exclusivament com extraordinaris aquells resultats que es deriven d'activitats clarament diferenciades del negoci ocupat per l'Empresa i no relacionats amb la freqüència o recurrència dels mateixos. D'aquesta forma, la consideració de resultats extraordinaris es restringeix, en la pràctica, als derivats de catàstrofes naturals.
 - NIC 14. Informació financera per segments.
Es requereix desglossar la informació dels estats financers per segments, principals i secundaris, en funció de les característiques i del

risc de negoci de l'empresa. Aquesta informació, sens dubte rellevant per a l'anàlisi d'empreses, només està obligada a facilitar-la, d'acord a la NIC, les empreses que cotitzen a Borsa.

- NIC 16. Propietats, planta i equip.
Es permet, com tractament alternatiu, la valoració dels actius al seu valor raonable, és a dir, considerant la seva possible revalorització, amb el consegüent impacte en fons propis (per la revalorització practicada) i en l'amortització futura (pel major valor en llibres a amortitzar). Aquesta actualització de valor és optativa i aplicable discrecionalment a cada epígraf de l'immobilitzat.
- NIC 17. Arrendaments.
El concepte d'arrendament financer es restringeix ara a aquelles circumstàncies sota les quals es transfereixen els riscos i oportunitats derivades de la propietat de l'actiu. Així mateix, i quant a la seva presentació en el balanç de situació, els arrendaments financers es presentaran en l'immobilitzat material (no en l'immaterial) i registrats pel menor valor entre el valor raonable de l'actiu i el valor actual dels pagaments inclosos en el contracte d'arrendament.
- NIC 21. Transaccions en moneda estrangera.
Les diferències de canvi positives no materialitzades es reconeixeran com un ingrés de l'exercici que es generen, i no com passiu dintre de l'epígraf d'ingressos a distribuir en diversos exercicis com actualment indica el Pla General de Comptabilitat.
- NIC 22. Combinacions de negocis.
La vida útil màxima del fons de comerç s'estima en 20 anys, encara que es pot ampliar aquest termini si existeix una raó justificada.
- NIC 33. Beneficis per acció.
Dintre de les notes als estats financers haurà d'informar-se del benefici per acció, així com del benefici diluït per acció, que correspondrà al quocient entre els beneficis generats i les accions potencials (incloent, per tant, obligacions convertibles, opcions sobre accions, etc.)
- NIC 36. Deteriorament del valor dels actius.
Anualment, almenys, l'empresa haurà d'avaluar si existeixen indicis de deteriorament en el valor dels seus actius. L'empresa reconeixerà, si s'escau, la pèrdua per deteriorament com una despesa de l'exercici

o, si hi hagués hagut una revalorització prèvia, com una disminució de la revalorització practicada.

Les pèrdues s'apliquen directament com menor valor de l'actiu, independentment que aquesta pugui ser considerada reversible o irreversible.

- NIC 37. Provisions de passiu, actius contingents i passius contingents.

Per una costat, pel què fa a la classificació comptable, les NIC no diferencien entre provisions per a riscos i provisions per a operacions de tràfic. Per altra banda, en referència als criteris de reconeixement de passius, les NIC són més restrictives pel què fa a les condicions que s'han de produir per a reconèixer, per exemple, l'existència d'una provisió per reestructuració (que en qualsevol cas seria considerada com una despesa ordinària i no com extraordinària).

- NIC 38. Actius intangibles.

Dintre de l'apartat d'investigació i desenvolupament, les NIC no permeten l'activació de la Investigació, acceptant-se l'activació del Desenvolupament sota certs condicionaments relativament restrictius (intenció d'utilitzar o vendre l'actiu intangible, capacitat d'avaluar les despeses assignables al mateix, etc.).

Adicionalment, i sota el concepte que solament es pot considerar com actius aquelles partides susceptibles de generar recursos en un futur, no es permet l'activació de conceptes tals com les despeses de constitució, despeses de primer establiment, etc.

- NIC 40. Inversions immobiliàries.

S'entén com inversions immobiliàries aquelles mantingudes per l'empresa per a generar beneficis a través del seu lloguer o venda. Per a aquestes inversions la seva valoració és similar a la dels restants actius immobilitzats (NIC 16), però les potencials revaloritzacions, en cas de registrar-se en llibres, s'abonarien a resultats de l'exercici i no a reserves de revalorització.

4. Valoració de l'aportació realitzada per les Normes Internacionals de Comptabilitat per a l'anàlisi d'empreses

Les NIC abans esmentades afecten sensiblement a la qualitat de la informació econòmico-financera a incloure en els Comptes Anuals i, per tant,

a la millora de l'anàlisi d'empresa a efectuar pels diferents agents susceptibles de realitzar aquesta funció.

A continuació tractem de sumaritzar aquells aspectes que, en la nostra opinió, entenem ajudaran a millorar aquesta anàlisi i aquells altres aspectes que o bé podrien plantejar problemes o bé no suposen cap avantatge sobre la situació actual.

- Aportacions de millora a l'anàlisi d'empresa
 - Incorporació de l'estat de fluxos de tresoreria com un element més dels estats financers d'una Companyia, desglossant entre tresoreria de les activitats ordinàries, tresoreria de les activitats d'inversió i tresoreria de les activitats de finançament.
 - Possibilitat de presentar les diverses partides del compte de resultats per funció i no per naturalesa.
 - Obligació d'incloure informació comparativa amb l'exercici anterior en qualsevol desglossament d'informació dels Comptes Anuals.
 - Informació per segments, encara que solament en el cas de les societats cotitzades.
 - Incorporació dels actius finançats mitjançant fórmules d'arrendament financer com propietat, planta i equip i no com Immobilitzat Immaterial, de manera que s'agrupen tots els actius productius independentment del seu sistema de finançament.
 - Informació sobre el valor del benefici diluït per acció.
 - No consideració com actiu de les despeses diferides (despeses de constitució, per exemple) i visió més conservadora de les despeses d'investigació i desenvolupament, no permetent-se la capitalització de les despeses d'investigació.
- Punts no millorats o susceptibles d'incorporar problemes per a l'anàlisi d'empresa
 - Excessiu nombre d'opcions de valoració i presentació dels estats financers que, sens dubte, dificultaran l'anàlisi sectorial.
 - Increment a sis mesos del termini disponible per a la formulació dels comptes anuals.
 - La consideració com resultats ordinaris de totes les activitats vinculats al negoci de l'empresa, encara que no siguin recurrents, podria dificultar l'anàlisi de l'evolució del compte de resultats i la seva comparança sectorial.

Intencionadament no hem classificat ni com punt de millora ni com punt de dubtosa aportació la possible valoració dels actius al seu valor rao-

nable. El motiu és que d'una banda implica una important aportació, pel fet d'eliminar la crítica a la comptabilitat de no reflectir el valor corrent dels actius; però, per altra banda, el seu caràcter opcional, no ja tan sol per l'Empresa, sinó per cada epígraf de l'immobilitzat, li concedeix un caràcter discrecional que pot, d'una banda, dificultar la comparança sectorial i, per altra banda, facilitar operacions de maquillatge dels resultats i/o del patrimoni net en un període determinat.

5. Incidència de les Normes Internacionals de Comptabilitat en les ràtios econòmico-financeres

En l'apartat 2.1. d'aquest article relacionem aquelles ràtios que considerem més rellevants per a l'anàlisi d'empresa. En aquest apartat tractarem de veure la incidència que la introducció de les NIC pot tenir en la interpretació d'aquests ràtios. I incidim en la consideració de *pot tenir*, atès que, com anteriorment s'ha descrit, les opcions de tractament comptable d'un determinat fet econòmic es poden veure ampliades amb les NIC.

• RÀTIOS DE LIQUIDITAT

Els ràtios de liquiditat (liquiditat, tresoreria i disponibilitat) es veuran afectats pels següents aspectes:

- Consideració d'actius i passius circulants; a l'existir bé la possibilitat de considerar actius i passius circulants aquells amb un període de liquiditat/exigibilitat inferior a dotze mesos, o bé el període mig de realització de l'empresa en qüestió.
- Mètode de valoració d'existències, atès que aquestes podran estar valorades mitjançant FIFO, o bé mitjançant el mètode dels minoristes.
- Introducció d'actius i passius derivats de la tinença d'instruments derivats.

• RÀTIOS DE ROTACIÓ I TERMINIS

Les ràtios de rotació de l'actiu fix, de rotació de l'actiu circulant i els terminis mitjos de cobrament, pagament i existències podran veure's afectats en funció dels següents criteris:

- La ràtio de rotació de l'actiu fix es pot veure especialment afectada pel denominador, pel volum d'actiu. D'aquesta forma, als aspectes comentats en les ràtios de liquiditat sobre els possibles impactes en l'actiu circulant, hi hem d'afegir la possibilitat que disposa l'Empresa de revaloritzar els seus actius fixos o part

d'ells, anualment o amb diferent periodicitat, etc. En funció del criteri utilitzat, la ràtio de rotació es veurà afectada. Resumint, a majors actius revalorats, menor ràtio de rotació. També, en determinats sectors, la ràtio pot veure's afectada per la no incorporació a l'actiu de les despeses d'investigació, i la seva consideració directa com despesa.

- En les ràtios de rotació d'actius circulants, són aplicables els comentaris exposats, com dèiem, en l'apartat de ràtios de liquiditat. El seu resultat, a l'alça o a la baixa, dependrà de l'impacte que, especialment, tingui el criteri de valoració d'existències.
- En referència als terminis mitjos de cobrament, pagament i existències, l'únic que es veurà especialment afectat serà el d'existències, per les mateixes causes exposades en l'apartat anterior.

• RÀTIOS D'ENDEUTAMENT

Al referir-nos a les ràtios d'endeutament, vam esmentar la ràtio d'endeutament (quotient entre els deutes totals i el total passiu) i la ràtio de capacitat de devolució del deute (préstecs rebuts dividit pel *cash flow* generat). En aquest cas el seu impacte ve donat per la possible actualització dels passius a llarg termini, aminorant el saldo total dels deutes i del passiu. El *cash flow*, entès com tresoreria generada, no com benefici net més amortitzacions, òbviament no es veu afectat.

• RÀTIOS ECONÒMIQUES

Entre les múltiples ràtios econòmiques susceptibles d'utilitzar esmentem les de resultat d'explotació sobre vendes, despeses de personal sobre vendes i resultat net sobre vendes. Les despeses de personal i les vendes, excepte en inhabituals circumstàncies, no es veuen afectades. El concepte que sí es veu afectat, i possiblement de forma important, és el resultat de l'exercici, que podrà veure's afectat per les diverses i nombroses opcions de valoració existents com pot ser, entre d'altres, pel criteri de valoració d'existències, pel reconeixement dels actius a valor raonable, la inclusió (com resultat ordinari) de partides anteriorment considerades com extraordinàries, etc.

• RÀTIOS DE RENDIBILITAT

Dintre dels ràtios de rendibilitat diferenciàvem els ràtios de rendibilitat econòmica i els de rendibilitat financera:

- Rendibilitat econòmica (Benefici net abans d'interessos i impostos dividit pel total actiu), que al mateix temps també es pot des-

compondre en dos factors, rotació i marge. Per tant, la rendibilitat econòmica, i els seus dos components (rotació i marge) es veurà notablement afectada per les NIC que hagi seguit l'empresa, especialment, en els seus apartats de valoració d'existències i revalorització d'actius.

- Rendibilitat financera (Benefici net sobre fons propis). També en aquest cas es veuria afectat, doncs als ajustaments propis al benefici net, ja comentats, es podrien veure afectats els fons propis pel criteri seguit en la revalorització d'actius immobiliaris, i que per tant no afectin a resultats i s'hagin abonat directament a reserves de revalorització (NIC 40).

- **ALTRES RÀTIOS**

Entre les altres ràtios que enumeràvem en podem diferenciar dos grans grups, en referència a la seva afectació o no per les NIC. D'una banda les ràtios de cost mig de personal i de finançament que en les situacions més habituals no es veuran afectades; i els ràtios vinculats al benefici i a variables borsàries, com la cotització, el valor comptable, etc.

- En aquells casos que estem posant en referència qualsevol variable amb el benefici de l'empresa, la ràtio es veurà afectada per l'impacte que tingui l'aplicació de les NIC en el resultat de l'exercici.

6. Breu exemple pràctic sobre l'impacte de les Normes Internacionals de Comptabilitat en l'anàlisi d'empreses

A continuació es mostra un breu exemple de l'impacte que té l'aplicació de les NIC en l'anàlisi d'empresa, i en concret en algunes de les ràtios més utilitzades per a l'anàlisi econòmico-financera.

Suposem una Empresa amb el balanç de situació, compte de pèrdues i guany i ràtios més significatives que es mostren en les taules 1 i 2 següents.

Adicionalment se'ns facilita la següent informació:

- El valor de mercat de les instal·lacions, totes elles vinculades al procés productiu de l'empresa, ascendeix a 4.000. L'impacte en l'amortització de l'exercici, en cas de revaloritzar dites actives, seria d'una dotació addicional a l'amortització de 200.
- El valor de mercat dels terrenys, adquirits a títol especulatiu, és de 2.500.

Taula 1. Balanç de situació. Escenari base.

IMMOBILITZAT MATERIAL		FONS PROPIS	
Terrenys	1.000	Capital Social	5.000
Instal·lacions	2.000	Reserves	1.000
Maquinària	3.000	Resultat de l'exercici	700
IMMOBILITZAT IMMATERIAL		EXIGIBLE A LLARG TERMINI	1.500
Investigació	1.000	EXIGIBLE A CURT TERMINI	2.500
Desenvolupament	1.500		
DESPESES DE CONSTITUCIÓ	500		
EXISTÈNCIES	500		
CLIENTS	1.000		
TRESORERIA	200		
Total Actiu	10.700	Total Passiu	10.700

Taula 2. Compte de resultats i ràtios significatives. Escenari base.

Ingressos	10.000	Actiu Circulant/Passiu Circulant	0,68
Cost de vendes	-4.000	Ràtio d'endeutament	0,60
Marge Brut	6.000	Rendibilitat Econòmica	22,4%
Despeses de personal	-2.000	Marge	24,0%
Altres despeses d'explotació	-1.000	Rotació	93,5%
Amortitzacions	-600	Rendibilitat Financera	10,4%
Resultat d'explotació	2.400		
Despeses financeres	-100		
Resultat d'activitats ordinàries	2.300		
Resultats extraordinaris	-1.600		
Resultat net abans d'impostos	700		

Amb aquesta informació procedim a ajustar els estats financers, i les seves corresponents ràtios, mitjançant l'aplicació de les NIC. Aquest ajustament el realitzarem en dues etapes. En una primera fase ajustarem els estats financers amb aquells aspectes obligatoris sota aquestes normes. Per tant, eliminarem, amb càrrec a despeses, les despeses d'investigació i les despeses de constitució; i reclassificarem com despeses d'explotació els resultats extraordinaris negatius. D'aquesta forma obtindrem el nou balanç de situació, compte de pèrdues i guanys i quadre de ràtios que es mostren en les taules 3 i 4.

Com podem observar, el resultat net, fins i tot el d'explotació, ha passat de positiu a negatiu. La ràtio d'endeutament s'ha incrementat significativament, i al tenir resultats negatius, tant la rendibilitat econòmica com la financera ha passat a ser negativa.

En una segona fase, procedim a ajustar els estats financers de les Taules 3 i 4, incorporant, a més dels ajustaments obligatoris amb NIC, els ajustaments corresponents a comptabilitzar els actius a valor raonable. Per tant, incrementarem el valor de les instal·lacions (amb abonament a reserves, per correspondre a actius d'explotació), ajustarem l'amortització de l'exercici pel nou valor de l'actiu, i actualitzarem el valor dels terrenys amb abonament a resultats de l'exercici per correspondre a actius especulatiu.

Taula 3: Balanç de situació. Escenari ajustament obligatori NIC

IMMOBILITZAT MATERIAL		FONS PROPIS	
Terrenys	1.000	Capital Social	5.000
Instal·lacions	2.000	Reserves	1.000
Maquinària	3.000	Resultat de l'exercici	-800
IMMOBILITZAT IMMATERIAL		EXIGIBLE A LLARG TERMINI	1.500
Investigació	0	EXIGIBLE A CURT TERMINI	2.500
Desenvolupament	1.500		
DESPESES DE CONSTITUCIÓ	0		
EXISTÈNCIES	500		
CLIENTS	1.000		
TRESORERIA	200		
Total Actiu	9.200	Total Passiu	9.200

Taula 4: Compte de resultats i ràtios significatives. Escenari ajustament obligatori NIC

Ingressos	10.000	Actiu Circulant/Passiu Circulant	0,68
Cost de vendes	-4.000	Ràtio d'endeutament	0,60
Marge Brut	6.000	Rendibilitat Econòmica	22,4%
Despeses de personal	-2.000	Marge	24,0%
Altres despeses d'explotació	-1.000	Rotació	93,5%
Amortitzacions	-600	Rendibilitat Financiera	10,4%
Resultat d'explotació	2.400		
Despeses financeres	-100		
Resultat d'activitats ordinàries	2.300		
Resultats extraordinaris	-1.600		
Resultat net abans d'impostos	700		

El resultat d'aquests ajustaments es mostra en les taules 5 i 6 següents:

Taula 5: Balanç de situació. Escenari amb ajustaments obligatoris i ajustaments voluntaris NIC

IMMOBILITZAT MATERIAL		FONS PROPIS	
Terrenys	2.500	Capital Social	5.000
Instal·lacions	3.800	Reserves	3.000
Maquinària	3.000	Resultat de l'exercici	500
IMMOBILITZAT IMMATERIAL		EXIGIBLE A LLARG TERMINI	1.500
Investigació	0	EXIGIBLE A CURT TERMINI	2.500
Desenvolupament	1.500		
DESPESES DE CONSTITUCIÓ	0		
EXISTÈNCIES	500		
CLIENTS	1.000		
TRESORERIA	200		
Total Actiu	12.500	Total Passiu	12.500

Taula 6: Compte de resultats i ràtios significatives. Escenari amb ajustaments obligatoris i ajustaments voluntaris NIC

Ingressos	10.000	Actiu Circulant/Passiu Circulant	0,68
Cost de vendes	-4.000	Ràtio d'endeutament	0,47
Marge Brut	6.000	Rendibilitat Econòmica	4,8%
Despeses de personal	-2.000	Marge	6,0%
Altres despeses d'explotació	-2.600	Rotació	80,0%
Amortitzacions	-800	Rendibilitat Financera	5,9%
Resultat d'explotació	600		
Despeses financeres	-100		
Resultat activitats ordinàries	500		
Resultats extraordinaris	0		
Resultat net abans d'impostos	500		

Després d'aquests ajustaments observem que el resultat net i el d'explotació recuperen el seu nivell positiu, gràcies a la revalorització dels actius especulatiu. Aquest fet, juntament amb la revalorització dels restants actius, amb abonament a reserves, suposa una dràstica reducció de la ràtio d'endeutament. En tot cas, l'increment de fons propis, i d'actius, suposa una important reducció de la rendibilitat econòmica i la rendibilitat financera.

7. Conclusions

En la nostra opinió la introducció de les Normes Internacionals de Comptabilitat suposa una gran aportació per a la millora de l'anàlisi d'empreses, especialment des de la perspectiva d'obrir-se la possibilitat de disposar de major informació sobre la marxa de l'empresa, com pot ser la informació per segments, l'estat de tresoreria, o la possibilitat de presentar el compte de resultats per funció i no per naturalesa. Ara bé, tal com hem vingut exposant al llarg de l'article, diverses d'aquestes aportacions són optatives per a l'empresa, obrint-se diferents possibilitats de comptabilització i informació.

En un estudi realitzat per Oriol Amat, sobre dades de l'exercici 2000 per a una determinada empresa, s'exposava la sensibilitat del resultat net de la mateixa atenint als principis comptables de diferents països i la utilització de criteris comptables més o menys conservadors (vegi's taula 7).

Sobre la base d'aquest estudi, el resultat d'una empresa podia oscil·lar des de -23 a 211, considerant diferents criteris i països; o des de 100 a 166 en un sol país, Espanya en aquest cas.

Entenem que la introducció de les NIC permetrà una major homogeneïtat, diguem vertical, entre els diferents països, però possiblement in-

Taula 7. Estudi realitzat per Oriol Amat sobre la base de dades de l'exercici 2000

	Críteris més habituals	Críteris més conservadors	Críteris menys conservadors
ESPANYA	100	-23	166
ALEMANYA	133	-31	140
REGNE UNIT	162	71	194
ESTATS UNITS	167	86	211

crementaran la diversitat horitzontal, és a dir entre els diferents criteris, al incrementar-se les diferents opcions de comptabilització d'un mateix fet econòmic.

Així mateix, un altre aspecte important a ressaltar és la major dificultat que possiblement es produirà per a la utilització de ràtios sectorials com element comparatiu o de *benchmarking*, a l'existir, com dèiem, diferents alternatives de comptabilització.

Frederic Borrás, Soci Director de KPMG, esmentava que l'aplicació de les Normes Internacionals de Comptabilitat, i en concret del valor raonable com intent de proporcionar informació més rellevant, superant el principi de cost històric, pot ser una decepció si es comprova que el valor net comptable d'una empresa, després d'incorporar les NIC segueix diferint substancialment de la seva capitalització borsària.

Sens dubte la progressiva introducció de les NIC en les empreses ens anirà indicant si aquests possibles temors es van confirmant o si en canvi es troben camins que permetin solucionar aquestes possibles dificultats i limitacions.

Bibliografia

- AMAT, O (1998). «Análisis de Estados Financieros: Fundamentos y Aplicaciones». Gestión 2000, Barcelona.
- AMAT, O. i altres (2004). «Comprender las Normas Internacionales de Contabilidad, NIC». ACCID Gestión 2000, Barcelona.
- AMAT, O i altres (2004). «Normes Internacionals de Comptabilitat NIC/NIIF». ACCID Gestión 2000, Barcelona.
- AMAT, O i altres (2004). «Las claves de las Normas Internacionales de Contabilidad». ACCID Gestión 2000, Barcelona.
- ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS (AECA) (2004). «Monografías sobre las Nor-

- mas Internacionales de Información Financiera». Biblioteca Expansión, 5 tomos, Madrid.
- BORRÁS, F (2005). «Las NIIF en las Sociedades cotizadas». Expansión, 8 de Juny de 2005, Barcelona.
- CENTRO DE ESTUDIOS FINANCIEROS (2004). «Normas Internacionales de Contabilidad». Biblioteca Empresarial Cinco Días, Madrid.
- DIEZ DE CASTRO, L. y LOPEZ PASCUAL, J. (2001). «Dirección financiera: Planificación, gestión y control», Prentice Hall, Madrid.
- FERRUZ, L. (2002). «Dirección Financiera». Gestión 2000, Barcelona.

ACCID

Associació
Catalana de
Comptabilitat i
Direcció

Associació Catalana de Comptabilitat i Direcció
Edif. Col·legi d'Economistes de Catalunya
Pl.- Gal·la Plàcida 32, 4^a planta - 08006 Barcelona
Tel. 93 416 16 04 extensió 2019
info@accid.org - www.accid.org - @Associacio ACCID